

**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO**

MARIA CLARA DE LIMA BACCI

Debêntures: Estudo Sobre a Legitimidade Ativa no Processo de Execução

Rio de Janeiro, dezembro/2020

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO

MARIA CLARA DE LIMA BACCI

Debêntures: Estudo Sobre a Legitimidade Ativa no Processo de Execução

Trabalho de Conclusão de Curso sob a orientação do Professor **Márcio Guimarães** apresentado à Fundação Getulio Vargas (FGV DIREITO RIO) como requisito parcial à obtenção de grau de bacharel em Direito.

Rio de Janeiro, dezembro/2020

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO

Debêntures: Estudo Sobre a Legitimidade Ativa no Processo de Execução

Elaborado por MARIA CLARA DE LIMA BACCI

Trabalho de Conclusão de Curso sob a orientação do Professor **Márcio Guimarães** apresentado à Fundação Getulio Vargas (FGV DIREITO RIO) como requisito parcial à obtenção de grau de bacharel em Direito.

Comissão Examinadora:

Nome do Orientador: Márcio Guimarães

Nome do Examinador 1: Gustavo Kloh Muller Neves

Nome do Examinador 2: Gustavo da Rocha Schmidt

Assinaturas:

Márcio Guimarães

Gustavo Kloh Muller Neves

Gustavo da Rocha Schmidt

Nota Final: _____

Rio de Janeiro, _____ de dezembro de 2020.

RESUMO

O presente estudo objetiva analisar a legitimidade ativa no processo de execução de debêntures. Para tanto, é imprescindível o exame da legitimidade do agente fiduciário, representante da coletividade de debenturistas, que pode ser ordinária ou extraordinária. Ao se concluir pela legitimidade extraordinária do agente fiduciário na defesa dos interesses da comunhão, por atribuição da Lei 6.404/76, busca-se identificar se houve ou não exclusão da legitimidade ordinária do próprio debenturista. Nesse aspecto, são exploradas a Constituição da República, a Lei 6.404/76, e o Decreto-Lei nº 781/38, que origina controvérsia acerca de sua revogação tácita. Diante da impossibilidade de constatação da revogação tácita do referido instrumento normativo, é identificada a possibilidade de atribuição de legitimação subsidiária ao debenturista. No entanto, após análise da doutrina, da jurisprudência e atributos inerentes à emissão de debêntures, conclui-se pela legitimidade exclusiva do agente fiduciário para o ajuizamento de execução civil na proteção dos interesses da coletividade de debenturistas, excluindo-se, portanto, o direito de ação do debenturista, individualmente.

Palavras-chave: Execução Civil. Debêntures. Legitimidade ativa. Agente Fiduciário.

ABSTRACT

This study aims to analyze the active legitimacy in the debenture legal proceeding process. To this end, it is essential to examine the legitimacy of the fiduciary agent, representative of the debenture holders' collective, which can be ordinary or extraordinary. Upon concluding by the fiduciary agent's extraordinary legitimacy in the defense of the interests of the communion, by the attribution of Law 6.404/76, one seeks to identify whether or not there was the exclusion of the debenture holder's ordinary legitimacy. In this regard, are explored the Constitution of the Republic, Law 6.404/76, and Decree-Law 781/38, which originate controversy about its tacit revocation. Given the impossibility of finding the tacit revocation of the Decree 781/38, is identified the possibility of attributing subsidiary legitimation to the debenture holder. However, after analyzing the doctrine, the jurisprudence, and attributes inherent to the issuance of debentures, it is concluded that the fiduciary agent's exclusive legitimacy for filing civil enforcement in the protection of the interests of the debenture holders' collective, thus excluding the right debenture holder's action plan, individually.

Keywords: Legal proceeding, Debenture. Active legitimacy. Fiduciary agent.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	7
Estudo da legitimidade atribuída ao Agente Fiduciário	10
Ausência de dispositivo legal capaz de excluir a legitimação ordinária do debenturista ...	14
Análise quanto à vigência do Decreto-lei nº 781 de 12 de outubro de 1938	18
Possibilidade de atribuição de legitimidade subsidiária ao debenturista.....	21
Legitimação exclusiva do agente fiduciário	22
CONCLUSÃO	27
REFERÊNCIAS	31

INTRODUÇÃO

As debêntures são valores mobiliários¹, que conferem ao debenturista um título de crédito – ou título de dívida –, garantido pela sociedade por ações que as emitiu. O certificado de emissão de debênture, por sua vez, é considerado pelo Código de Processo Civil um título executivo extrajudicial², motivo pelo qual, o inadimplemento da Companhia, no momento do pagamento da dívida, pode ensejar diretamente um processo de execução.

O processo de execução visa a garantir a efetividade no processo civil, ao apresentar, ao titular de um direito, solução razoável e prática capaz de tutela-lo. Nesse sentido, Elias Marques de Medeiros Neto (2015, p. 137) afirma que:

[...] A execução civil é o palco adequado para que o princípio da efetividade possa encontrar o seu verdadeiro desafio – o verdadeiro teste de fogo – para garantir que o processo civil possa dar ao titular do direito material, dentro de um prazo razoável, e seguindo os princípios do devido processo legal, o bem da vida que lhe é devido por lei.³

Neste cenário, o titular da debênture, que é credor da Companhia emissora, em tese, poderá ajuizar Execução Civil para a satisfação do crédito adquirido.

No entanto, quando tratamos do processo de execução de debêntures, frente ao inadimplemento da Companhia emissora, a legislação atribui expressamente, ao agente fiduciário, o direito de ação na defesa dos interesses da coletividade de debenturistas.

Conforme dispõe o artigo 68 da Lei das Sociedades por Ações⁴, “*o agente fiduciário representa, nos termos desta Lei e da escritura de emissão, a comunhão dos debenturistas perante a companhia emissora.*”

¹ Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: I – as ações, debêntures e bônus de subscrição. Lei 6.385 de 7 de dezembro de 1976.

² Art. 784. São títulos executivos extrajudiciais: I – a letra de câmbio, a nota promissória, a duplicada, a debênture e o cheque. Código de Processo Civil de 2015.

³ MEDEIROS NETO, Elias, M. de. Breves notas sobre a execução por quantia certa contra devedor solvente: conceito, princípios, efetividade e proporcionalidade. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J (coords.). Processo Societário. Volume II. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 137-166.

⁴ Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976.

Ainda, o §3º do referido artigo, atribui ao agente fiduciário, especialmente, o direito de ação nos seguintes casos:

§ 3º O agente fiduciário pode usar de qualquer ação para proteger direitos ou defender interesses dos debenturistas, sendo-lhe especialmente facultado, no caso de inadimplemento da companhia:

- a) declarar, observadas as condições da escritura de emissão, antecipadamente vencidas as debêntures e cobrar o seu principal e acessórios;
- b) executar garantias reais, receber o produto da cobrança e aplicá-lo no pagamento, integral ou proporcional, dos debenturistas;
- c) requerer a falência da companhia emissora, se não existirem garantias reais;
- d) representar os debenturistas em processos de falência, concordata, intervenção ou liquidação extrajudicial da companhia emissora, salvo deliberação em contrário da assembléia dos debenturistas;
- e) tomar qualquer providência necessária para que os debenturistas realizem os seus créditos.

É incontroverso que a legitimação atribuída ao agente fiduciário pela Lei 6.404/76 é relativa apenas à defesa dos interesses da coletividade de debenturistas. Neste sentido, a inadimplência da Companhia emissora perante um único credor – debenturista, não enseja legitimação ao agente fiduciário, sendo incontestável o direito de ação do debenturista individualmente.

Nessa perspectiva, José Edwaldo Tavares Borba (2005, p. 157) afirma que cabe ao agente fiduciário a titularidade da ação apenas nos casos em que estiver envolvida a comunhão de debenturistas:

[...] Se a emissora deixa de atender, na data de vencimento dos títulos, ou de uma prestação de juros, à generalidade dos debenturistas, tem-se uma questão de interesse da coletividade (da comunhão), cabendo a titularidade da ação ao agente fiduciário; se não paga corretamente a

determinado debenturista, ou se não atende pleito específico de um debenturista isolado, a questão é de natureza pessoal, admitindo a ação individual.⁵

Dessa forma, é indubitável a legitimação do debenturista na defesa dos interesses de natureza pessoal, momento no qual carece de direito de ação o agente fiduciário.

Porém, frente à legitimação atribuída ao agente fiduciário pela Lei 6.404/76, na defesa dos interesses relativos à comunhão de debenturistas, tem origem a controvérsia doutrinária e jurisprudencial ora enfrentada.

Isso porque, enquanto a Lei 6.404/76 é clara e objetiva no tocante à legitimação do agente fiduciário na defesa da coletividade, permanece omissa quanto à legitimidade ativa do debenturista para assegurar, pessoalmente, seu direito de crédito em hipóteses que envolvem a comunhão.

Parte da doutrina e da jurisprudência defendem que a Lei 6.404/76 não excluiu expressamente a legitimidade ativa do debenturista, que é titular do direito material envolvido, mas tão somente elegeu o agente fiduciário como novo legitimado. Por este motivo, não poderia o debenturista ser privado do seu direito de ação.

Por outro lado, também se mostra defensável a tese de que, ao mencionar apenas a legitimação do agente fiduciário para a defesa dos interesses da coletividade, a Lei 6.404/76 excluiu a titularidade da ação do debenturista, que não poderá executar a Companhia emissora pessoalmente.

Frente ao exposto, buscar-se-á analisar a legitimidade ativa atribuída ao agente fiduciário pela Lei 6.404/76, mediante o enfrentamento de suas principais características. A partir de então, torna-se possível o estudo da legitimidade ativa do próprio debenturista, que possui amparo na doutrina e na jurisprudência. Além disso, demonstra-se essencial o exame dos fundamentos que norteiam a emissão de debêntures para concluirmos, por fim, se a legitimação atribuída ao agente fiduciário é exclusiva, ou não.

⁵ TAVARES BORBA, José Edwaldo. Das Debêntures. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p.157.

Estudo da legitimidade atribuída ao Agente Fiduciário

Dispõe o §1º do artigo 61 da Lei nº 6.404/76 que “*a escritura de emissão, por instrumento público ou particular, de debêntures distribuídas ou admitidas à negociação no mercado, terá obrigatoriamente a intervenção de agente fiduciário dos debenturistas.*”

A partir da leitura do dispositivo acima, é possível depreendermos que a presença do agente fiduciário na emissão pública de debêntures é obrigatória. Nesse sentido, o artigo 2º da Instrução nº 583 da Comissão de Valores Mobiliários determina que “*a nomeação do agente fiduciário e sua aceitação para o exercício da função devem constar da escritura de emissão, do termo de securitização de direitos creditórios ou do instrumento equivalente.*”⁶

Frente à obrigatoriedade de participação do agente fiduciário na emissão pública de debêntures, a Lei 6.404/76 estabeleceu seus deveres e atribuições, restando cristalino o seu direito de ação, para a proteção dos direitos e interesses da coletividade de debenturistas, conforme se extrai do artigo 68, §3º da referida Lei.

Assim, a legislação não provoca incertezas quanto à legitimidade ativa do agente fiduciário para o ajuizamento de demandas judiciais necessárias à proteção dos interesses da coletividade de debenturistas.

No processo civil, a legitimidade ativa de determinado agente pode ser dividida entre ordinária e extraordinária. Enquanto a primeira é vinculada à titularidade do direito material pretendido, a segunda consiste na tutela, em nome próprio, do direito de outrem.

Frente ao conceito de legitimidade extraordinária, o artigo 18 do Código de Processo Civil dispõe que “*ninguém poderá pleitear direito alheio em nome próprio, salvo quando autorizado pelo ordenamento jurídico.*”

Assim, enquanto a legitimidade ordinária é inerente à propriedade do direito material pretendido, não sendo exigida a expressa manifestação legal, a legitimidade extraordinária só é possível caso autorizada pela legislação.

Nesta perspectiva, Humberto Theodoro Jr. (2019, p. 283) leciona que:

⁶Instrução CVM Nº 583, de 20 de dezembro de 2016. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst583.html> Acesso em 25/10/2020.

[...] Em regra, a titularidade da ação vincula-se à titularidade do pretendido direito material subjetivo, envolvido na lide (legitimação ordinária). Assim, “ninguém poderá pleitear direito alheio em nome próprio, salvo quando autorizado pelo ordenamento jurídico” (NCPC, art. 18). Há, só por exceção, portanto, casos em que a parte processual é pessoa distinta daquela que é parte material do negócio jurídico litigioso, ou da situação jurídica controvertida. Quando isso ocorre, dá-se que em doutrina se denomina substituição processual (legitimação extraordinária), que consiste em demandar a parte, em nome próprio, a tutela de um direito controvertido de outrem. Caracteriza-se ela pela “cisão entre a titularidade do direito subjetivo e o exercício da ação judicial” no dizer de Buzaid. Trata-se de uma faculdade excepcional, pois só nos casos expressamente autorizados em lei é possível a substituição processual (art. 18).⁷

No mesmo sentido se posicionam Horácio Wanderlei Rodrigues e Eduardo de Avelar Lamy (2019, p.141), ao explicarem que a substituição processual, consiste na inversão da titularidade do direito de ação, direito instrumental que é transmitido a uma pessoa diversa daquela que possui o direito material protegido. Trata-se, assim, da excepcional defesa de interesse alheio realizada em nome próprio, em situações que necessitam estar previstas em lei.⁸

Por mais que a Lei 6.404/76 não deixe dúvidas quanto à legitimação do agente fiduciário na defesa dos interesses da coletividade de debenturistas, a mesma gera controvérsias quanto a natureza de tal legitimação.

Para Modesto Carvalhosa (2002, p.804), a legitimidade do agente fiduciário é ordinária.

o agente fiduciário representa em juízo a comunhão de debenturistas, sendo o único legitimado a promover a execução das garantias reais dadas pela companhia inadimplente. Essa legitimação é ordinária e exclusiva, não sendo concorrente com a dos debenturistas individualmente. Assim, não podem estes promover a execução da

⁷THEODORO JÚNIOR, Humberto. Curso de Direito Processual Civil – vol. I: Teoria geral do Direito Processual Civil, processo de conhecimento, procedimento comum. 60ª edição. 2ª reimpressão. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

⁸ RODRIGUES, Horácio, W.; LAMY, Eduardo de Avelar. Teoria Geral do Processo. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2019.

dívida debenturística, seja no total, seja na fração do mútuo por eles tomada.⁹

No entanto, frente ao conceito de legitimidade ordinária já explorado, reconhecer o agente fiduciário como legitimado ordinário, significa reconhecê-lo, também, como titular do direito material a ser pleiteado em juízo.

Ao reconhecer, portanto, a legitimidade ordinária do agente fiduciário, Modesto Carvalhosa admite que o direito material em questão – relativo à coletividade de debenturistas – também é do agente fiduciário. Neste caso, ele não atua na defesa do direito de outrem, mas sim, do próprio interesse, como detentor do direito material.

Ocorre que a Lei 6.404/76 não transfere ao agente fiduciário o direito de crédito que pertence a cada debenturista, mas tão somente o nomeia como representante obrigatório da coletividade.

Assim, inexistindo a transferência do título de crédito ao agente fiduciário, faz-se mandatório o reconhecimento de que o referido agente não é parte da relação jurídica material discutida em sede de execução, motivo pelo qual sua legitimação é extraordinária.

Neste sentido, o artigo 68, §3º da Lei 6.404/76 traz a autorização prevista no artigo 18 do CPC/2015, necessária para que o agente fiduciário possa pleitear direito alheio – dos debenturistas – em nome próprio.

José Edwaldo Tavares Borba (2005, p. 158) corrobora com tal posicionamento:

O agente fiduciário atua em nome próprio, como se fora o proprietário das debêntures. Não o é, uma vez que as debêntures permanecem no domínio dos debenturistas.

A Lei nº 6.404/76 (art. 68) confere ao agente fiduciário a representação da comunhão dos debenturistas, cujos direitos e interesses deverá proteger (§ 1º), bem como o poder de usar “de qualquer ação para proteger os direitos ou defender os interesses dos debenturistas” (§ 3º), acrescentando, a fim de demarcar a imperatividade dessas normas, que “serão reputadas não escritas as cláusulas da escritura de emissão que

⁹ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas: lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis nº 9.457, de 5 de maio de 1997 e 10.303, de 31 de outubro de 2001. São Paulo: Saraiva, 2002.

restringirem os deveres, atribuições e responsabilidades do agente fiduciário previstas neste artigo” (§ 6º).

Conforme se verifica, os poderes do agente fiduciário decorrem fundamentalmente da lei, que o investe na condição de protetor de direitos, dotado da faculdade de agir perante a emissora como se fora o próprio debenturista, e de propor em juízo as ações e demais medidas que se afigurem necessárias à efetivação dessa proteção. Não obstante a lei se refira à representação da comunhão, o que o agente fiduciário recebe é, com efeito, uma titularidade.

O agente fiduciário exerce, pois, a sua função em nome próprio, embora no interesse de terceiro – a comunhão dos debenturistas. Não lhe foi transmitida a propriedade do bem, como no trust; foi-lhe porém outorgada uma legitimação extraordinária, de âmbito judicial e extrajudicial, para agir como se fora o titular do direito coletivo dos debenturistas, que se expressa na comunhão de interesses.¹⁰

Faz-se importante destacar, ainda, que o § 1º do artigo 68 da Lei 6.404/76, ao afirmar que o agente fiduciário deve proteger os interesses dos debenturistas, dispõe que deverá ser empregado “*no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens*”, o que sugere que o agente não atuará na proteção de bens próprios, mas assim deverá protegê-los como tal.

Em um dos raros posicionamentos do Poder Judiciário Brasileiro a esse respeito, o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul reconheceu a legitimidade extraordinária do agente fiduciário para a propositura de ações favoráveis à coletividade de debenturistas.

No julgamento do Agravo de Instrumento nº 70061677431 de 2014¹¹, o Tribunal se posicionou no sentido de que a legitimidade do agente fiduciário é extraordinária, agindo o mesmo em nome próprio, por autorização legal, na tutela de direito de terceiros.

Desta forma, podemos concluir que o agente fiduciário, quando na defesa dos interesses da coletividade de debenturistas atua como substituto processual, sendo ele próprio o autor da ação.¹²

Uma consequência de tal posicionamento, é que o agente fiduciário reconhecido como parte processual, goza de todos os seus direitos e condições. Assim, está apto a atuar

¹⁰ TAVARES BORBA, José Edwaldo. *Das Debêntures*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 158/160.

¹¹ TJ-RS – AI: 70061677431 RS, Relator: Umberto Guaspari Sudbrack, Data de Julgamento: 30/10/2014, Décima Segunda Câmara Cível, publicado o Diário da Justiça de 04/11/2014.

¹² TAVARES BORBA, José Edwaldo. *Das debêntures*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

nos moldes de seus próprios interesses, vontades e escolhas, sem que esteja diretamente vinculado às pretensões dos debenturistas – ora substituídos.

Cândido Rangel Dinamarco (2002, p. 311), dispõe que o agente fiduciário, como parte processual, deve propor a demanda inicial ou oferecer contestação, formular os pedidos e requerimentos necessários ao longo do processo judicial, oferecer recursos quando necessários, possuindo, portanto, todos os ônus inerentes à condição de parte.¹³

Ainda neste sentido, Nelson Eizirik (2011, p. 424) defende a autonomia do agente fiduciário, ao dispor que:

[...] Como substituto processual, o agente fiduciário não depende da deliberação dos debenturistas para decidir sobre as medidas judiciais que serão adotadas na hipótese de inadimplemento da companhia emissora. Nesse caso, o agente fiduciário poderá declarar o vencimento antecipado das debêntures e promover a execução do principal e dos juros a que fazem jus.¹⁴

Desta forma, podemos concluir que a legitimidade extraordinária, conferida pela Lei 6.404/76 ao agente fiduciário, na defesa dos interesses da coletividade de debenturistas, concede não só o direito de ação ao agente, mas também todos os atributos e autonomia tipicamente conferidos às partes processuais.

Ausência de dispositivo legal capaz de excluir a legitimação ordinária do debenturista

Apesar da existência de controvérsia doutrinária acerca da natureza da legitimidade do agente fiduciário, é possível constatar que se trata de uma atribuição legal, e portanto, extraordinária.

¹³ DINAMARCO, Cândido Rangel. Instituições de Direito Processual Civil. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002. v. II, p. 311.

¹⁴ EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A comentada. Volume 1. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

No entanto, ainda que reconhecida a legitimidade extraordinária do agente, tal fato não é suficiente para, por si só, afastar a legitimidade ordinária de cada debenturista, detentor do direito material discutido. A existência de um legitimado extraordinário nem sempre exclui a legitimidade ordinária do detentor do direito material.

Parte minoritária da doutrina e da jurisprudência entende que a legitimidade ordinária dos debenturistas não é afastada pela legitimação extraordinária conferida ao agente fiduciário. Nesta hipótese, cada debenturista individualmente e o agente fiduciário teriam legitimidade ativa autônoma e concorrente na defesa dos seus interesses.

Considera-se autônoma e concorrente a legitimidade ativa, quando a legitimação ordinária e extraordinária não são excludentes, sendo garantido o direito de ação do legitimado ordinário ou extraordinário indistintamente, podendo ocorrer, ainda, a atuação simultânea ou conjunta.¹⁵

O Princípio da Legalidade, pilar do Estado Democrático de Direito, positivado no artigo 5º, inciso II da Constituição Federal dispõe que *“ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei.”*

É de fácil constatação que a Lei 6.404/76, apesar de atribuir legitimidade extraordinária ao agente fiduciário, não restringe explicitamente o direito de ação de cada debenturista.

Além disso, o inciso XXXV do artigo 5º da Constituição Federal também consagra o Princípio da Inafastabilidade do Controle Jurisdicional, sob a ótica do qual *“a lei não excluirá de apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça a direito.”*

É incontroverso que o debenturista é o titular do direito material pretendido na hipótese de inadimplemento da Companhia emissora. Desta forma, a exclusão do seu direito de ação, sem que haja disposição expressa na legislação, é uma afronta direta à Constituição e ao seu direito de acesso à justiça.

Isso porque, se considerarmos que são direitos fundamentais previstos na Constituição Federal a Inafastabilidade do Controle Jurisdicional e o livre acesso à justiça,

¹⁵ DELGADO, José Augusto. Reflexões sobre a substituição processual. Data de Publicação: 1994.

a interpretação das normas que excluem o direito de ação deve ser feita de maneira restritiva, sob risco de inutilização dos princípios ora consagrados.

Neste sentido, Arnaldo Rizzardo (2007, p. 369) ressalta que, apesar dos debenturistas serem representados pelo agente fiduciário, não é retirada a legitimidade dos mesmos para agirem pessoalmente contra a Companhia credora, e tampouco significa que renunciaram a direito próprio garantido pela Constituição.¹⁶

O Tribunal de Justiça do Paraná, no julgamento do Recurso de Apelação Cível nº 4321315 PR¹⁷, sob relatoria do desembargador Luiz Carlos Gabardo, reconheceu a legitimação do debenturista para ajuizar execução contra a Companhia credora:

APELAÇÃO CÍVEL 2. EXECUÇÃO DE TÍTULO EXTRAJUDICIAL. DEBÊNTURES. LEGITIMIDADE ATIVA. DEBENTURISTA. JULGAMENTO DO MÉRITO DA LIDA PELO TRIBUNAL. ART. 515, §3º, CPC. DEMANDA QUE NECESSITA DE INSTRUÇÃO PROBATÓRIA. IMPOSSIBILIDADE. 1. A faculdade conferida pela lei ao agente fiduciário, no sentido de autorizá-lo a tomar as providências necessárias à proteção dos direitos dos debenturistas, não exclui a possibilidade de os próprio debenturistas, verdadeiros credores, ajuizarem pessoalmente demanda com o objetivo de receber o montante que lhes é devido, na medida em que possuem legitimidade e interesse para tanto. 2. O julgamento do mérito da demanda pelo tribunal na hipótese de o processo haver sido extinto sem a resolução do mérito, conforme permite a norma do artigo 515, parágrafo 3º do Código de Processo Civil, depende de a causa estar em condições de imediato julgamento, não sendo possível se necessária dilação probatória. 3. Apelação conhecida e provida.¹⁸

Trata-se o caso em tela de apelação interposta contra sentença, mediante a qual a MM. Juíza julgou procedente o pedido dos Embargos à Execução da Companhia credora, a fim de determinar a extinção da Execução, por entender que, ao teor da norma do artigo 68 da Lei 6.404/76, somente o agente fiduciário “*pode usar de qualquer ação para proteger os*

¹⁶ RIZZARDO, Arnaldo. Direito de empresa: lei n. 10.406, de 10.01.2002. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

¹⁷ TJ-PR – AC: 4321315 PR, Relator: Luiz Carlos Gabardo, Data de Julgamento: 31/10/2007, Décima Quinta Câmara Cível, publicado o Diário da Justiça 7492.

¹⁸ TJ-PR – AC: 4321315 PR, Relator: Luiz Carlos Gabardo, Data de Julgamento: 31/10/2007, Décima Quinta Câmara Cível, publicado o Diário da Justiça 7492.

direitos ou defender os interesses dos debenturistas”, de forma que o próprio debenturista não possui legitimidade ativa para promover a execução das debêntures.

Nesse caso, foi sustentado pelo debenturista que a Companhia emissora deixou de cumprir as obrigações financeiras previstas na escritura de debenture, encontrando-se inadimplente. Apesar de notificada, a Companhia permaneceu em mora, motivo pelo qual fez-se necessário o ajuizamento da execução de título extrajudicial.

O Tribunal de Justiça do Paraná, ao analisar a Apelação apresentada pelo debenturista, sustentou que:

Acontece que a faculdade conferida pela lei ao agente fiduciário, no sentido de autorizá-lo a tomar as providências necessárias à proteção dos direitos dos debenturistas, não exclui a possibilidade de os próprios debenturistas, verdadeiros credores, ajuizarem pessoalmente demanda com o objetivo de receber o montante que lhes é devido, na medida em que possuem interesse e legitimidade para tanto. [...] Esse entendimento decorre das normas dos artigos 52 da Lei 6.404/76 e 3º do Código de Processo Civil.¹⁹

Deste modo, foi reconhecido, expressamente, pelo Tribunal de Justiça, que a legitimação extraordinária do agente fiduciário não exclui a legitimidade e interesse de agir do debenturista, que poderá defender a satisfação do seu crédito judicialmente.

Ainda nessa perspectiva, no julgamento do Processo CVM nº 2003/5400, a Comissão de Valores Mobiliários reconheceu a possibilidade do próprio debenturista ingressar em juízo na defesa do seu direito material.

Conclui-se, portanto, que parte da doutrina e jurisprudência brasileira entendem que a legitimidade extraordinária do agente fiduciário para defender os interesses dos debenturistas judicialmente, não exclui a legitimação ordinária do próprio debenturista, que

¹⁹ TJ-PR – AC: 4321315 PR, Relator: Luiz Carlos Gabardo, Data de Julgamento: 31/10/2007, Décima Quinta Câmara Cível, publicado o Diário da Justiça 7492.

na qualidade de titular do direito material, deve ser capaz de assegurar o cumprimento das obrigações assumidas.

Entretanto, o posicionamento ora defendido é minoritário. A corrente doutrinária majoritária defende ser o agente fiduciário o único legitimado na tutela dos interesses da coletividade de debenturistas, pelos motivos que veremos à frente.

Análise quanto à vigência do Decreto-lei nº 781 de 12 de outubro de 1938

O Decreto-Lei nº 781 de 1938 trata da regulação da comunhão de interesses entre portadores de debêntures. Muito embora o mesmo seja a legislação mais específica para tratar do tema abordado, há uma controvérsia sobre sua vigência no atual ordenamento jurídico brasileiro.

Apesar do instrumento normativo em questão ter sido o último a tratar dos interesses dos debenturistas antes do advento da Lei 6.404/76, indaga-se se esta não o revogou tacitamente.

A despeito de tal controvérsia, o artigo 18 do Decreto-Lei versa exatamente sobre a situação ora enfrentada, vejamos:

Art. 18. Em caso de impontualidade no pagamento dos juros e no reembolso das obrigações sorteadas, quando tal for o modo de amortização convencionado e ainda que no regime de comunhão, poderá qualquer obrigacionista demandar o seu pagamento ou requerer a falência da sociedade devedora se, dentro do prazo de 60 dias da data em que a impontualidade se verificar, não tiver sido convocada, pela sociedade devedora, ou pelos obrigacionistas, ou ainda pelo representante destes, já anteriormente nomeado, a assembleia dos obrigacionistas, que deverá deliberar sobre a providência mais conveniente aos interesses comuns.

Esta disposição não compreende, porém, a hipótese em que a falta do pagamento for ato de ordem individual, que não interesse a coletividade dos obrigacionistas, caso em que a ação individual é admitida sem restrições.

É um fato que o descumprimento da obrigação pela Companhia, junto a um credor específico/individual não gera controvérsias. Neste caso, o agente fiduciário – agente que representa a coletividade, pouco teria interesse de agir, e é legítima a atuação privativa do credor prejudicado na busca pela satisfação de seus interesses.

Ainda, resta claro que se não houvessem controvérsias quanto à aplicabilidade do referido dispositivo legal, o conflito ora deflagrado também não subsistiria. Conforme exposto acima, o problema seria solucionado com a seguinte regra: é legítima a atuação individual no caso de descumprimento da obrigação, se não houver manifestação da coletividade.

Entende-se por revogação, a extinção da eficácia de determinada norma, mediante o esgotamento de sua vigência.²⁰ Por sua vez, a revogação pode ser expressa ou tácita. Enquanto a revogação expressa advém da manifestação direta da vontade do legislador, a revogação tácita é implícita. Nesse sentido, Maria Helena Diniz (2005, p. 69) dispõe:

[...] quando houver incompatibilidade entre a lei nova e a antiga, pelo fato de que a nova passa a regular parcial ou inteiramente a matéria tratada pela anterior, mesmo que ela não conste a expressão “revogam as disposições em contrário”, por ser supérflua e por estar proibida legalmente, nem se mencione expressamente a norma revogada.²¹

Assim, as normas de determinado ordenamento jurídico devem guardar uma relação de compatibilidade. Se no ordenamento passarem a existir normas incompatíveis, alguma deverá ser eliminada.²²

²⁰ GOMES, José Jairo. Lei de introdução ao Código Civil em perspectiva. Belo Horizonte: Del Rey Editora, 2007, p. 14-15.

²¹ DINIZ, Maria Helena. Lei de introdução ao Código Civil brasileiro interpretada, adaptada à Lei 10.406/2002. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2005b, p. 69.

²² BOBBIO, Norberto. Teoria geral do Direito. Tradução de Denise Agostinetti. Revisão da tradução Silvana Cobucci Leite. São Paulo: Martins Fontes, 2007, p. 223.

Note que, a incompatibilidade das normas no caso de revogação tácita deve ser nítida. A mera presunção de contrariedade, nessa hipótese, não é suficiente, sendo necessária a existência de normas claramente antagônicas.

Além disso, a revogação de determinada norma pode ser total (*ab rogação*) ou parcial (*derrogação*). Essa implica na perda de eficácia parcial da norma, enquanto àquela torna todo o instrumento normativo ineficaz.

Diante do exposto, e considerando que não houve revogação expressa do Decreto-Lei nº 781/38, faz-se necessário analisar a compatibilidade entre ele e a Lei 6.404/76.

Conforme já discorrido, o artigo 18 do Decreto-Lei nº 781/38 assevera que no caso de inadimplemento da Companhia emissora, poderá o debenturista demandar o pagamento do crédito ou requerer a falência da sociedade se, dentro do prazo de 60 dias contados da data da impontualidade, não tiver sido convocada Assembleia dos Debenturistas para deliberar as providências mais convenientes ao interesse comum.

Trata-se de hipótese na qual é reconhecida a legitimidade subsidiária do debenturista, que poderá agir na defesa dos seus interesses quando não houver mobilização da coletividade.

A Lei 6.404/76, por sua vez, ao tratar do direito de ação do debenturista é omissa, de forma que não aborda diretamente, em nenhum artigo, a legitimidade ativa do titular do crédito.

Deste modo, considerando que a legislação atual não abordou especificamente a legitimidade ativa do debenturista, e ainda, que a revogação tácita não admite a mera presunção de incompatibilidade, devendo a mesma estar nítida, parte minoritária da doutrina entende que não é possível concluirmos pela revogação do referido artigo 18²³.

Além disso, cumpre mencionar que o artigo 2º do referido Decreto-Lei também prevê a legitimidade extraordinária e autônoma do agente fiduciário na defesa dos interesses da coletividade.

²³ Decreto-Lei nº 781 de 12 de outubro de 1938

Possibilidade de atribuição de legitimidade subsidiária ao debenturista

Sob a ótica da compatibilização entre a Lei 6.404/76 e o Decreto-Lei nº 781/38, enquanto o agente fiduciário possui legitimidade extraordinária e autônoma, o debenturista é dotado de legitimação ordinária e subsidiária.

Entende-se por legitimidade subsidiária àquela que tem início com a desistência infundada da ação por qualquer co-legitimado.²⁴

Isso significa dizer que, apesar de ser titular do direito material controvertido, o debenturista só terá direito de ação nos casos em que houver inércia do agente fiduciário ou Assembleia de Debenturistas.

A título de curiosidade, cabe mencionar que parte da doutrina entende que, na emissão privada de debêntures, inexistindo agente fiduciário nomeado, terá o debenturista legitimação ativa para executar individualmente, apenas a totalidade do mútuo debenturístico.²⁵

Na perspectiva de Modesto Carvalhosa (2002, p.805), não poderia o debenturista executar apenas a parcela da dívida que lhe cabe, por não se tratar de uma dívida una, mas sim, parte de um conjunto indivisível.²⁶

No entanto, admitir que determinado debenturista possui legitimidade ativa para executar a totalidade do crédito, seria, consequentemente, permitir que o mesmo agisse em nome próprio, pleiteando o direito de outrem.

Porém, conforme amplamente discorrido, só é permitido o pleito de direito alheio, em nome próprio, nas hipóteses previstas no ordenamento jurídico brasileiro, o que não é o caso.

Por este motivo, é infundada a afirmativa de que o debenturista não pode, nas emissões privadas, executar judicialmente apenas a parcela do mútuo que lhe cabe. Ao

²⁴RAMALHO, Maria Isabel. Legitimidade para agir. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica, 2007, p. 208.

²⁵TEIXEIRA, Hugo Leonardo. Legitimidade ativa na execução de debêntures. Nova Lima: Faculdade Milton Campos, 2008, p. 91.

²⁶CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas: lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis nº 9.457, de 5 de maio de 1997 e 10.303, de 31 de outubro de 2001. São Paulo: Saraiva, 2002.

contrário, a legislação não lhe atribui legitimação extraordinária para pleitear o direito de toda a coletividade.

Legitimação exclusiva do agente fiduciário

Conforme exposto nos itens anteriores, diversos são os motivos que nos levam a crer que a legitimidade extraordinária do agente fiduciário, atribuída pela Lei 6.404/76, não exclui o direito de ação do debenturista, ainda que este seja considerado subsidiário.

Ocorre que, a despeito da argumentação apresentada, a maior parte da doutrina brasileira entende ser a legitimação do agente fiduciário não só extraordinária, mas também exclusiva²⁷.

Na visão de Nelson Eizirik (2011, p. 424/425), ao atuar como substituto processual, o agente fiduciário possui legitimação extraordinária e exclusiva, não possuindo o debenturista, individualmente, legitimidade para executar a companhia emissora ou requerer sua falência:

O agente fiduciário é o próprio autor da ação quando visa à proteção dos direitos e interesses da comunhão dos debenturistas. Ou seja, atua, nesse caso, como substituto processual, sendo a sua legitimação extraordinária e exclusiva. [...]

O debenturista não tem individualmente legitimidade para ajuizar ação contra a companhia emissora na hipótese de descumprimento das obrigações por ela assumidas na escritura de emissão, a qual é exclusiva do agente fiduciário, exceto na emissão privada de debêntures em que não for nomeado agente fiduciário.²⁸

²⁷ ULHOA COELHO, Fábio. *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa (sociedades)*. São Paulo: Saraiva, 2008. p.152.

²⁸ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada. Volume I – Arts. 1º a 120*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 424/425.

Observa-se, a partir do posicionamento acima, que a legitimação do debenturista é admitida apenas na hipótese tratada no item anterior, relativa à emissão privada de debêntures em que não for nomeado agente fiduciário.

No julgamento do Agravo de Instrumento nº 70061677431 RS, já mencionado anteriormente, o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul abordou minuciosamente a legitimação exclusiva do agente fiduciário.²⁹

Trata-se, na origem, de execução ajuizada por debenturistas contra a companhia emissora. Em meio ao procedimento, o juízo de piso afastou a preliminar de ilegitimidade ativa arguida pela companhia, deferindo ainda, a integração tardia do agente fiduciário ao polo ativo. Irresignada, a companhia emissora interpôs Agravo de Instrumento ao Tribunal de Justiça, reafirmando a ilegitimidade ativa dos debenturistas.

O Exmo. Desembargador Relator, Umberto Guaspari Sudbrack, no desenvolver do voto reconheceu que a questão não só foi enfrentada raríssimas vezes pelos Tribunais brasileiros, como também fabricava precedentes extremamente dissonantes.

Após o estudo da doutrina, no entanto, concluiu o Desembargador Relator pela extinção do feito, sem resolução do mérito, uma vez que demonstrou-se mandatório o reconhecimento da ilegitimidade ativa dos debenturistas e a consequente extinção da execução em face da Companhia emissora. Além disso, concluiu pela impossibilidade de integração ulterior do agente fiduciário no polo ativo da lide, uma vez que considerou ser vedada a alteração do polo da ação após angularizada a relação processual.

O principal argumento capaz de sustentar essa tese é relativo a questões econômicas envolvidas na emissão de debêntures.

Isso porque, não devemos enxergar a debênture como mero título de crédito, mas sim, como um mecanismo importante no financiamento da atividade empresarial. Permitir a atuação privativa de cada debenturista poderia prejudicar não só toda a coletividade a qual ele pertence, como também colocar em risco, desnecessariamente, a solvência empresarial.

O agente fiduciário não representa apenas a coletividade de debenturistas, mas também é nomeado para a preservação da relação jurídica construída a partir da emissão, e

²⁹ TJ-RS – AI: 70061677431 RS, Relator: Umberto Guaspari Sudbrack, Data de Julgamento: 30/10/2014, Décima Segunda Câmara Cível, publicado o Diário da Justiça de 04/11/2014.

posterior aquisição do título de crédito. O posicionamento inadequado de determinado debenturista poderia prejudicar, de forma irreversível, a capacidade econômica da companhia emissora, e consequentemente, o seu próprio crédito.

Tavares Borba na década de 80 possuía posicionamento favorável à legitimidade ativa do debenturista³⁰. No entanto, com a evolução da sua tese (2005, p. 158) passou a defender que:

O legislador inibiu a ação individual nas matérias de interesse da coletividade, a fim de melhor tutelar esses interesses. A precipitação de um debenturista, ao requerer a falência da emissora, ou ao promover inoportuna execução das garantias poderia trazer grandes prejuízos para a comunhão, na medida em que, eventualmente, comprometeria, de forma irremediável, a capacidade de pagamento da emissora, e a consequente realização dos créditos.³¹

No mesmo sentido, Modesto Carvalhosa (2011, p. 913) afirma que a restrição ao direito de ação do debenturista visa impedir a precipitada declaração de insolvência da Companhia emissora, cujo efeito também recairia sobre o crédito:

O fundamento impeditivo da execução individual do mútuo é que tal precipitação poderia levar à declaração judicial de insolvência da companhia, com efeitos desastrosos sobre o crédito comunitário. E se fosse legítima a execução isolada de qualquer debenturista, poderia ele visar à obtenção de pagamento antecipado apenas de sua cota, em prejuízo do princípio da “par conditio”, que é próprio fundamento do mútuo debenturístico.

Neste cenário, a retirada da legitimação do debenturista não objetiva a violação a princípios constitucionais ou a inaplicabilidade do Código de Processo Civil, mas sim, a proteção dos interesses inerentes à própria emissão de debêntures.

³⁰ TAVARES BORBA, José Edwaldo. *Revista Forense* v. 269. São Paulo: 1980. p. 141/150.

³¹ TAVARES BORBA, José Edwaldo. *Das Debêntures*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 158/160.

Cumpra-se destacar, que a emissão de debêntures se assemelha à celebração de um contrato de mútuo. A chamada “Teoria do Mútuo” visa aproximar a natureza de empréstimo das debêntures e afastar a “Teoria do Contrato de Sociedade”, que iguala credores e sócios.

O fundamento do mútuo debenturístico é o “*par conditio*”, que assegura à coletividade a igualdade de tratamento. Neste sentido, tratando-se toda a emissão de debêntures como um único mútuo debenturístico, não se pode permitir que determinado credor obtenha vantagem frente à outro.

É inadmissível, assim, o fracionamento do crédito, constante de único contrato, para favorecer uma parcela de credores.

A retirada da legitimação ordinária do debenturista visa, assim, a proteção das condições inerentes à emissão de debêntures.

Cabe mencionar, ainda, que a legitimação exclusiva do agente fiduciário não visa prejudicar ou negligenciar o crédito obtido por determinado debenturista.

Assim, nos casos em que for constatada a inércia ou negligência do agente fiduciário, deverá o mesmo responder pelos prejuízos causados aos titulares do direito material.

Nessa perspectiva, o Tribunal de Alçada do Rio Grande do Sul, em 1986³², decidiu:

DEBÊNTURES. AGENTE FIDUCIARIO. LEGITIMACAO ATIVA. RESPONSABILIDADE PERANTE OS DEBENTURISTAS.

NO SISTEMA DA LEI N.6404, DE 1976, O AGENTE FIDUCIARIO REPRESENTA EM JUIZO A COMUNHAO DOS DEBENTURISTAS, SENDO O UNICO LEGITIMADO A PROMOVER A EXECUCAO DAS GARANTIAS REAIS DADAS PELA COMPANHIA INADIMPLENTE. **PERMANECENDO INERTE, RESPONDE PERANTE OS DEBENTURISTAS PELOS PREJUIZOS DECORRENTES DE SUA OMISSAO.**

AGRAVO NAO PROVIDO.

(Agravado de Instrumento Nº 186055737, Primeira Câmara Cível, Tribunal de Alçada do RS, Relator: Luiz Felipe Azevedo Gomes, Julgado em 30/09/1986)

³² Agravo de Instrumento Nº 186055737, Primeira Câmara Cível, Tribunal de Alçada do RS, Relator: Luiz Felipe Azevedo Gomes, Julgado em 30/09/1986.

Dessa forma, podemos concluir que apesar do debenturista não possuir legitimidade ativa para executar ou requerer a falência da Companhia emissora, este permanece sendo titular do direito material controvertido, e não pode carecer de recursos em sua defesa.

Por isso, é o debenturista legitimado a exigir do agente fiduciário postura coerente na proteção da coletividade. A inércia ou negligência do agente no tratamento do crédito, enseja sua responsabilização pelos prejuízos causados.

Por fim, e ainda na defesa da legitimidade exclusiva do agente fiduciário, apesar de não haver revogação expressa do Decreto-Lei nº 781/38, que atribui legitimidade subsidiária ao debenturista, a maior parte da doutrina entende que o legislador, quando na elaboração da Lei 6.404/76, ao garantir o direito de ação ‘especialmente’ ao agente fiduciário, retirou a legitimação ordinária do debenturista.

Nesse sentido, a Lei das Sociedades por Ações não ensejou em simples omissão ao não tratar da legitimidade ordinária do titular do crédito, mas possuía a intenção de realmente excluí-la.

Sob essa ótica, tornam-se incompatíveis a Lei 6.404/76 e o artigo 18 do Decreto-Lei nº 781/38, o que ocasiona a revogação tácita deste.

CONCLUSÃO

As debêntures são valores mobiliários que conferem ao debenturista um título de crédito, garantido pela sociedade por ações que as emitiu. O certificado de emissão de debêntures, por sua vez, é considerado pelo Código de Processo Civil um título executivo extrajudicial, motivo pelo qual o inadimplemento da Companhia emissora, no momento do pagamento da dívida, pode ensejar diretamente um processo de execução civil.

Em tese, o portador da debênture, que é credor da Companhia emissora e titular do direito material, terá legitimidade ativa para ajuizar o procedimento de execução civil, quando na busca pela satisfação do crédito adquirido.

No entanto, a Lei 6.404/76, no §1º do artigo 61, dispõe que a emissão pública de debêntures, ou seja, distribuída ou admitida à negociação no mercado, terá obrigatoriamente a intervenção de agente fiduciário.

O agente fiduciário, por sua vez, nos moldes da Lei das Sociedades por Ações, é o representante da comunhão de debenturistas perante a Companhia emissora, e possui suas atribuições específicas designadas ao longo dos artigos do referido instrumento normativo.

Dentre as atribuições conferidas ao agente fiduciário pela Lei 6.404/76, encontra-se o direito de ação, que lhe é especialmente conferido, para executar as garantias reais e declarar o antecipado vencimento das debêntures.

Neste sentido, cumpre destacar que o direito de ação conferido ao agente fiduciário é inerente à sua função de representante da coletividade de debenturistas, e por isso, não é estendido aos casos que não envolvam a comunhão, mas tão somente um único debenturista. Assim, é indubitável a legitimação do debenturista na defesa dos interesses de natureza pessoal, momento no qual carece de direito de ação o agente fiduciário.

Entretanto, enquanto a Lei das S.A. é clara e objetiva no tocante à legitimação do agente fiduciário na defesa da coletividade, permanece omissa quanto à legitimidade ativa do debenturista para assegurar, pessoalmente, seu direito de crédito em hipóteses que envolvam a comunhão.

Sob essa perspectiva, a doutrina e a jurisprudência se dividem. Enquanto parte delas entende que a omissão da Lei 6.404/76 não exclui a legitimidade ativa do debenturista, parte entende que o direito de ação, nessa hipótese, é exclusivo do agente fiduciário.

Na busca pela solução da controvérsia, fez-se necessária, inicialmente, análise quanto à legitimidade do agente fiduciário. No processo civil, a legitimidade ativa de determinado agente pode ser dividida entre ordinária e extraordinária. Enquanto a primeira é vinculada à titularidade do direito material pretendido, a segunda consiste na tutela, em nome próprio, do direito de outrem, nas hipóteses admitidas legalmente.

A Lei 6.404/76 não transfere ao agente fiduciário o direito de crédito que pertence a cada debenturista, mas tão somente o nomeia como representante obrigatório da coletividade. Assim, inexistindo a transferência do título de crédito ao agente fiduciário, é mandatório o reconhecimento de que o referido agente não é parte da relação jurídica material controvertida. Nesse sentido, a legitimação atribuída ao agente fiduciário é tipicamente extraordinária, atuando o mesmo como substituto processual.

Ainda que reconhecida a legitimidade extraordinária do agente, tal fato, não é suficiente para, por si só, afastar a legitimidade ordinária de cada debenturista, de forma que a existência de um legitimado extraordinário nem sempre exclui a legitimação ordinária do detentor do direito material.

Parte minoritária da doutrina entende a legitimação ordinária do debenturista só poderia ser afastada se expressamente prevista na legislação. Essa tese, retira fundamento dos Princípios da Legalidade e da Inafastabilidade do Controle Jurisdicional, previstas na Constituição da República. Assim, só poderia ser afastado o direito de ação do debenturista, titular do direito material controvertido, se a lei expressamente o determinasse.

Ainda nessa perspectiva, as dúvidas quanto à revogação ou não do Decreto-Lei nº 781/38 pela Lei 6.404/76 alimentam a controvérsia. Isso porque, o artigo 18 do referido instrumento normativo determina que a legitimação do agente fiduciário não é exclusiva. Nesse caso, o debenturista teria legitimidade para atuar subsidiariamente, nas hipóteses de inércia da coletividade.

A revogação de determinado instrumento normativo pode ser expressa ou tácita. Enquanto aquela advém da manifestação direta da vontade do legislador, essa é implícita, devendo ser percebida através da sua nítida incompatibilidade com normas subsequentes.

Considerando que Lei 6.404/76 não revogou expressamente o Decreto-Lei, tampouco abordou especificamente a legitimidade ativa do debenturista, parte da doutrina defende não ocorreu a revogação tácita. Isso porque, a revogação tácita não admite a mera presunção de incompatibilidade, que deve ser nítida.

Essa tese no entanto, não merece prosperar.

As debêntures não são meros títulos de crédito, mas sim, mecanismos importantes no financiamento da atividade empresária. Sua emissão se assemelha à celebração de um único contrato de mútuo, cujo fundamento é o “*par conditio*”, que assegura à comunhão a igualdade de tratamento.

Nesse sentido, tratando-se toda a emissão de debêntures como um único mútuo debenturístico, não se pode permitir de determinado credor fracione o contrato, execute apenas a parcela da dívida que o cabe, e, conseqüentemente, obtenha vantagem frente ao restante da comunhão.

Ainda, não se demonstra possível que determinado debenturista execute a totalidade do mútuo debenturístico, porque não lhe foi atribuída legitimação extraordinária para atuar em nome dos demais credores.

A atuação privativa de cada debenturista poderia, assim, prejudicar toda a coletividade a qual ele pertence. Mas não só.

Sua atuação precipitada também poderia colocar em risco, desnecessariamente, a solvência da Companhia emissora. O agente fiduciário não representa apenas a coletividade de debenturistas, mas também é nomeado para a preservação da relação jurídica construída a partir da emissão, e posterior aquisição do título de crédito. O posicionamento inadequado de determinado debenturista poderia prejudicar, de forma irreversível, a capacidade econômica da Companhia emissora, e conseqüentemente, o seu próprio crédito.

Com a retirada da legitimação do debenturista, não se objetiva a violação a princípios constitucionais ou a inaplicabilidade do Código de Processo Civil, mas sim, a proteção dos interesses inerentes à própria emissão de debêntures.

Por sua vez, o artigo 18 do Decreto-Lei nº 781/38 encontra-se revogado tacitamente, uma vez que a Lei das Sociedades por Ações não ensejou em simples omissão ao não tratar da legitimidade ordinária do debenturista, mas possuía a intenção de realmente excluí-la.

Pelo exposto, conclui-se que a legitimação do agente fiduciário não é apenas extraordinária, mas também exclusiva.

Por fim, a legitimação exclusiva do agente fiduciário não é prejudicial ao debenturista individualmente. O direito de regresso é garantido ao debenturista, que poderá ajuizar demanda objetivando a responsabilização do agente fiduciário por perdas e danos eventualmente causados.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil, promulgada em 5 de outubro de 1988.

BRASIL. Instrução CVM n. 583, de 20 de dezembro de 2016.

BRASIL. Decreto-Lei n. 781, de 12 de outubro de 1938.

BRASIL. Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Lei das Sociedades por Ações.

BRASIL. Lei n. 13.105, de 16 de março de 2015. Código de Processo Civil.

BOBBIO, Norberto. **Teoria geral do Direito**. Tradução de Denise Agostinetti. Revisão da tradução Silvana Cobucci Leite. São Paulo: Martins Fontes, 2007, p. 223.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis nº 9.457, de 5 de maio de 1997 e 10.303, de 31 de outubro de 2001. São Paulo: Saraiva, 2002.

DELGADO, José Augusto. **Reflexões sobre a substituição processual**. Data de Publicação: 1994.

DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de Direito Processual Civil**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002. v. II, p. 311.

DINIZ, Maria Helena. **Lei de introdução ao Código Civil brasileiro interpretada**, adaptada à Lei 10.406/2002. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 69.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. Volume I – Arts. 1º a 120. São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 424/425.

GOMES, José Jairo. **Lei de introdução ao Código Civil em perspectiva**. Belo Horizonte: Del Rey Editora, 2007, p. 14-15.

MEDEIROS NETO, Elias, M. de. **Breves notas sobre a execução por quantia certa contra devedor solvente**: conceito, princípios, efetividade e proporcionalidade. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J (coords.). **Processo Societário**. Volume II. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 137-166.

PARANÁ. Tribunal de Justiça. Apelação Cível n. 4321315. Apelante: Inepar Energia S.A. e outros. Apelada: BNDES Participações S.A. Relator: Des. Luiz Carlos Gabardo. Curitiba, 31 de outubro de 2007.

RAMALHO, Maria Isabel. **Legitimidade para agir**. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica, 2007, p. 208.

RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Alçada. Agravo de Instrumento n. 186055737. Relator: Luiz Felipe Azeredo Gomes. Porto Alegre, 30 de outubro de 2014.

RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça. Agravo de Instrumento n. 70061677431. Agravante: Construtora Sultepa S.A. e outros. Agravado: Fundiágua – Fundação Previdência da Companhia de Saneamento Ambiental do Distrito Federal e outros. Relator: Des. Umberto Guaspari Sudbrack. Porto Alegre, 30 de outubro de 2014.

RIZZARDO, Arnaldo. **Direito de empresa**: lei n. 10.406, de 10.01.2002. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

RODRIGUES, Horácio, W.; LAMY, Eduardo de Avelar. **Teoria Geral do Processo**. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2019.

TAVARES BORBA, José Edwaldo. **Revista Forense** v. 269. São Paulo: 1980. p. 141/150.

TAVARES BORBA, José Edwaldo. **Das Debêntures**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 141/160.

TEIXEIRA, Hugo Leonardo. **Legitimidade ativa na execução de debêntures**. Nova Lima: Faculdade Milton Campos, 2008, p. 91.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Curso de Direito Processual Civil** – vol. I: Teoria geral do Direito Processual Civil, processo de conhecimento, procedimento comum. 60ª edição. 2ª reimpressão. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

ULHOA COELHO, Fábio. **Curso de Direito Comercial** – Direito de Empresa (sociedades). São Paulo: Saraiva, 2008. p.152.